

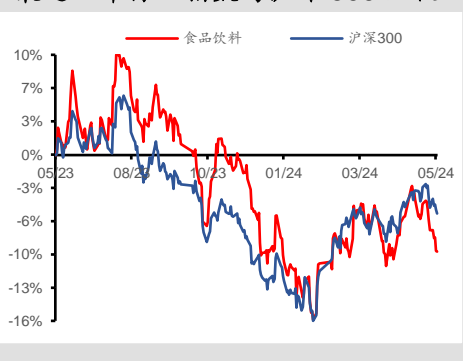


增持（维持）

行业： 食品饮料
日期： 2024年06月02日

分析师： 王慧林
Tel: 15951919467
E-mail: wanghuilin@shzq.com
SAC 编号: S0870524040001
联系人： 赖思琪
Tel: 021-53686180
E-mail: laisiqi@shzq.com
SAC 编号: S0870122080016
联系人： 袁家岗
Tel: 02153686249
E-mail: yuanjiagang@shzq.com
SAC 编号: S0870122070024

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

- 《蓄力发展，细分赛道景气度较高》——食品饮料行业周报 20240520-20240526》
——2024年05月26日
- 《股东大会密集召开，板块稳健发展》——食品饮料行业周报 20240513-20240519》
——2024年05月19日
- 《进入淡季，板块积极蓄力》——食品饮料行业周报 20240506-20240512》
——2024年05月12日

白酒股东会彰显信心，大众品稳健发展

——食品饮料行业周报 20240527-20240602

■ 投资要点：

本周行业要闻：1) 茅台股东大会召开：5月29日，贵州茅台2023年度股东大会于茅台会议中心举行。会上，茅台集团董事长张德芹提出，茅台的稳定、健康、可持续发展需要股东们的理解和支持，希望股东们与茅台共建共识，共同致力于茅台的长远发展。张德芹强调，未来茅台的发展会向着“稳定、健康、可持续发展”的方向努力，茅台会坚守维护好品质、品牌、文化、工艺与环境这五大核心竞争力，加强人才引进培养与创新，打造世界一流企业、塑造世界一流品牌。

2) 2024 贵州白酒企业发展圆桌会议举行：5月27日，2024贵州白酒企业发展圆桌会议在茅台举行。本届圆桌会以“守正创新共护贵州白酒品牌 凝智聚力壮大优势产业集群”为主题，现场各酒企达成《2024 贵州白酒企业圆桌会议年度共识》，提出要坚持抱团发展，紧密团结兄弟企业取长补短；坚定产业信心，聚力推动贵州白酒乘势而上；坚持茅台引领，持续壮大贵州白酒品牌舰队；坚守质量底线，全力维护贵州白酒品质声誉；坚持生态优先，立足市场需求创新产业生态。

3) 遵义召开白酒企业座谈会：5月28日，贵州省委常委、遵义市委书记李睿主持召开全市白酒企业座谈会。李睿强调，白酒企业是遵义发展的支柱力量，要深入挖掘酱酒文化内涵，强化品牌建设，提升产品品质，不断提高市场竞争力和品牌知名度、美誉度；要顺应市场发展新趋势和消费需求新变化，积极调整产品结构，深入开展“小瓶酒”销售活动，结合线上线下直销模式，努力拓宽销售平台和渠道，实现销售多元化；要坚持生态为先，不断提升生态环保治理信息化、智能化水平，共同维护好赤水河流域的良好自然生态；要加强安全宣传教育和培训，全面提高安全生产水平。

4) 四川省酒业协会成立：5月31日，四川省酒业高质量发展推进会暨四川省酒业协会成立大会在四川成都举行。大会上四川省民政厅相关负责人宣读协会成立文件。大会对四川省酒业研究和发展中心、四川省酒业协会举行授牌。四川省酒业协会会长曾从钦同志作就职讲话。

5) 纪念“汾酒试点”六十周年暨中国酒业高质量创新大会在北京召开：5月30日，为纪念“汾酒试点”60周年和第八个全国科技工作者日，回顾建国以来以“汾酒试点”为代表的中国酒业科技创新巨大成果，由中国酒业协会主办，山西杏花村汾酒集团有限责任公司承办的“澎湃六十载 蓬勃新时代”——纪念“汾酒试点”60周年暨中国酒业高质量创新大会在北京隆重举行。

6) 古井贡酒股东大会召开：5月29日，古井贡酒2023年度股东大会及投资者交流活动盛大召开。2024年，公司将以“三品工程”为施工图，日夜兼程、携手共进、聚力成势，深入实施新一轮国企改革深化提升行动，拉高标杆、争先进位，冲向300亿，在新的征程上再谱新篇章、再创新辉煌。公司2024年计划实现营业收入244.5亿元，较上年增长20.72%；计划实现利润总额79.5亿元，较上年增长25.55%。

7) 金徽老窖销量突破百万瓶：5月29日，据金徽老窖家园消息，金徽老窖自上市以来两年多时间，以势如破竹之势，已在江苏、河南、山东、安徽、江西、浙江、上海在内的六省一市迅速布局，截止2024年初，金徽老窖产品销量突破百万瓶。

8) 金种子详解 2024 经营计划: 5 月 28 日, 金种子酒召开 2023 年度暨 2024 年第一季度业绩说明会。会上, 金种子酒总经理何秀侠称, 馥合香从去年 6 月到 12 月, 半年时间实现两个多亿的销售收入, 今年最少 5 个亿以上, 明年再翻番。对于 2024 年的经营计划, 公司表示将通过三个方面完成目标, 一是提高对底盘产品的重视, 底盘业务重新梳理, 明确主线产品覆盖和终端状态提升目标, 强化业务执行和检查; 二是加快光瓶酒业务推进, 快速提升光瓶酒组合覆盖, 同步进行免品等培育活动促进动销; 三是馥合香工作的延续性, 推进核心烟酒店包量签约和宴席抢占。

休闲零食: 西雅食品展开幕, 盐津携“蛋皇”和“大魔王”两大子品牌重磅亮相: 5 月 28 日, SIAL 西雅国际食品展(上海)在上海新国际博览中心正式开幕, 全球 70 多个国家和地区的 5000+展商和 18 万+餐饮人在现场共话行业发展。今年, 盐津铺子带着鹤鹑蛋零食子品牌“蛋皇”和魔芋零食子品牌“大魔王”重磅亮相。此次西雅展上, 蛋皇主要展出了鸡汤盐焗味、草本酱卤味、虎皮香辣味三款口味, 并针对不同渠道分别推出了定量装、散装、PLUS 礼盒与特殊定制款等多种规格产品。盐津致力于做出高品质鹤鹑蛋零食, 并成为新中式健康零食的代表, 自建产业链确保品质。现阶段鹤鹑蛋品类集中度较低, 盐津通过品质及品牌引领, 扩大消费场景与消费人群, 有望带动整个鹤鹑蛋行业优化升级。“大魔王”品牌本次展览上推出两款共五种口味全新单品, 分别是魔芋脆爆肚(红油麻酱味、香菜麻酱味、经典麻酱味), 爆汁魔芋干(山胡椒味、香辣味)。自 2023 年 10 月盐津正式推出“大魔王”品牌, 仅半年多时间, 月销从 0 突破 2000 万。我们认为, 盐津专注品类创新, 围绕 Z 世代人群进行品牌、产品、营销的持续迭代, 并坚持自主制造保障品质, 有望在“新中式零食”赛道脱颖而出。

啤酒: 青岛啤酒重磅上新, 百威亚太开发旅游新场景。 5 月 28 日, 青岛啤酒奥古特 A 系列匠心格调新品重磅发布, 该新品在奥古特 A6、奥古特 A3 两款精品力作基础上, 进一步实现品质化升级、精细化覆盖, 引领更高层次的个性化发展。此外, 近日百威亚太与携程集团在上海正式签署战略合作协议。百威亚太首席执行官兼联席主席杨克表示, 当前, 中国政府出台的文旅新政将进一步释放旅游业潜能, 公司将以超高端品牌科罗娜为先导, 与携程共同定制一系列自然旅游线路, 解锁“啤酒+旅游”新模式。我们认为, 当下酒类消费正呈现品质化、多元化、特色化、场景化需求的深刻变革, 各酒企都在积极探索高品质新产品、新场景以求增量。随着夏季旺季即将到来, 二季度板块景气度提升。

软饮: “新国潮”风尚孕育消费增长点, 香飘飘透露发展新思路。 5 月 29 日下午, 沪市主板公司业绩说明会“幸福生活”主题周正式开启, 首场为“国货潮品”专场。2024 年《政府工作报告》提出, 要积极培育国货“潮品”等新的消费增长点。香飘飘董事、董事会秘书兼财务总监邹勇表示, 香飘飘在持续推进冲泡产品健康升级的同时, 也在打造即饮第二业务成长曲线, 就产品策略而言, 第一, 冲泡业务未来会沿着健康化、年轻化的方向进行持续地努力, 着力推进创新升级; 第二, 即饮业务重点在深挖核心产品的内在价值, 从品牌的传播到运营落地等方面需要更多的创新与优化; 第三, 持续探索高成长性赛道。

速冻: 京津大型预制菜项目开工, 珠海打通预制菜“出海”新通道。 5

月 24 日，联丰京津预制菜示范产业园南区落成暨北区奠基仪式在天津市蓟州区隆重举行。据悉，该项目规划总面积 322 亩，总投资金额达 10 亿元，项目将结合蓟州优质的农产品，建设集食品研发、食材初加工、深加工、精加工、包装、制作、展示陈列、销售、供应链金融等一体的预制菜产业集聚示范区，项目建成后将为京津冀预制菜产业高质量发展注入新的活力。5 月 27 日下午，珠海国际预制菜“出海”研讨暨澳大利亚餐饮协会采购考察团走进珠海活动在珠海艺展国际酒店举行，旨在探索构建预制菜通过珠海作为桥头堡走向国际的渠道网络，探讨启动珠海国际预制菜出海展贸中心。我们认为，预制菜板块热度高涨，随着行业进入强监管时代，资源将向头部大品牌集中，建议关注产品品质、研发能力领先的冻品企业。

调味品：千禾召开年度股东大会，下功夫加强网点建设。近日，千禾味业在四川眉山召开了 2023 年年度股东大会。千禾味业董事长伍超群在股东大会上强调，公司将下功夫去强化终端销售网点的建设。“网点数量、网点质量、网点上的单品数，最终汇聚成了销量。”同时，他还提到，更多网点的布局，将会延展产品的品类，不同市场有不同的消费需求。从公司现有的渠道建设来看，其多数产品仍是面向 C 端的家庭消费场景，对于餐饮领域的渠道拓展还处于起步阶段。目前公司针对餐饮渠道拓展的规划是在原有消费基础较好的市场上，组建专业的人员团队，使用专业的批发商或经销商，同时开发有别于 C 端消费者的产品来进行销售，餐饮渠道有望加速开拓。

冷冻烘焙：立高提高供应链保障能力并优化供应商结构，注重产品力提升和烘焙行业发展。5 月 30 日，立高食品披露投资者关系活动记录表显示，公司在海外使用设立公司的模式开展业务，并着重提高供应链保障能力和重点原料供应能力。2023 年公司已经完成了组织架构上的融合，同时也要处理经销商融合的问题，并整合原材料，优化供应商的结构，扩大集采。公司的长期之本是把产品做好，提升产品力是接下来的重点。为此，公司继续研发创新，查看海外受欢迎的产品。在经营策略上，公司还把注意力放在烘焙行业的发展上，以期让更多消费者选择立高的产品。

■ 本周陆股通资金动向：

本周食品饮料行业陆股通持股占比排名前三的个股为安井食品 12.88%、伊利股份 12.05%、洽洽食品 10.84%。

本周食品饮料行业陆股通（外资）持股市值排名前三的个股为贵州茅台 1495.08 亿元、五粮液 314.87 亿元、伊利股份 215.17 亿元。

■ 投资建议：

白酒：关注刚需需求与行业结构性机会：高端与地产酒把握消费需求的高低两端，确定性较强，建议关注：泸州老窖、今世缘、老白干、金徽酒等。

啤酒：建议关注产品结构优化趋势明确的青岛啤酒、产品升级与渠道拓展齐发力的重庆啤酒、大单品持续向上的燕京啤酒、高端化进程明确的华润啤酒等。

软饮预调：建议关注全国化扩张稳健的东鹏饮料、渠道精准营销，品类矩阵明朗的百润股份等。

调味品：建议关注收入端随场景修复之后，全年利润端有望同样拐点向上的海天味业、中炬高新、千禾味业等。

速冻食品：建议关注 BC 端兼顾、预制菜发力可期的安井食品，受益春节后团餐宴席需求持续修复的千味央厨等。

冷冻烘焙：建议关注内生改革优势明显的立高食品、成本有望逐季改善的烘焙油脂龙头南侨食品等。

休闲零食：建议关注转型成效显现、业绩进入释放期的盐津铺子、渠道拓展积极的洽洽食品、传统 KA 合作稳健，会员商超推进顺利的甘源食品等。

■ **风险提示：**

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

目 录

1 本周周度观点及投资建议	7
1.1 周度观点	7
1.2 投资建议	10
2 本周市场表现回顾	11
2.1 板块整体指数表现	11
2.2 个股行情表现	11
2.3 板块及子行业估值水平	12
2.4 陆股通活跃个股表现情况	12
3 行业重要数据跟踪	13
3.1 白酒板块	13
3.2 啤酒板块	14
3.3 乳制品板块	15
4 成本及包材端重要数据跟踪	16
4.1 肉制品板块	16
4.2 大宗原材料及包材相关	17
5 上市公司重要公告整理	18
6 行业要闻	19
7 风险提示	21

图

图 1: 本周市场表现 (%)	11
图 2: 本周食品饮料子行业表现 (%)	11
图 3: 本周一级行业表现 (%)	11
图 4: 指数成分股涨幅 TOP10 (%)	12
图 5: 指数成分股跌幅 TOP10 (%)	12
图 6: 截至本周收盘 PE_ttm (x) 前十大一级行业	12
图 7: 截至本周收盘食品饮料子行业 PE_ttm (x)	12
图 8: 本周陆股通持股比例 TOP10	13
图 9: 本周外资持有市值 TOP10	13
图 10: 本周陆股通增减持比例 TOP10 (%)	13
图 11: 飞天茅台批价走势	14
图 12: 五粮液批价走势	14
图 13: 白酒产量月度跟踪	14
图 14: 白酒价格月度跟踪	14
图 15: 啤酒月度产量跟踪	15
图 16: 进口啤酒月度量价跟踪	15
图 17: 国内啤酒平均价格	15
图 18: 生鲜乳价格指数跟踪	15
图 19: 酸奶及牛奶零售价跟踪	15
图 20: 婴幼儿奶粉价格跟踪	16
图 21: 猪肉平均批发价	16
图 22: 猪肉平均零售价	16

图 23: 鸡肉平均批发价	17
图 24: 鸡肉平均零售价	17
图 25: 大豆价格跟踪	17
图 26: 豆粕价格跟踪	17
图 27: 布伦特原油价格跟踪	17
图 28: 塑料价格指数跟踪	17
图 29: 瓦楞纸价格跟踪	18
图 30: 箱板纸价格跟踪	18

1 本周周度观点及投资建议

1.1 周度观点

本周行业要闻：1) 茅台股东大会召开：5月29日，贵州茅台2023年度股东大会于茅台会议中心举行。会上，茅台集团董事长张德芹提出，茅台的稳定、健康、可持续发展需要股东们的理解和支持，希望股东们与茅台共建共识，共同致力于茅台的长远发展。张德芹强调，未来茅台的发展会向着“稳定、健康、可持续发展”的方向努力，茅台会坚守维护好品质、品牌、文化、工艺与环境这五大核心竞争力，加强人才引进培养与创新，打造世界一流企业、塑造世界一流品牌。

2) 2024 贵州白酒企业发展圆桌会议举行：5月27日，2024贵州白酒企业发展圆桌会议在茅台举行。本届圆桌会以“守正创新共护贵州白酒品牌 凝智聚力壮大优势产业集群”为主题，现场各酒企达成《2024贵州白酒企业圆桌会议年度共识》，提出要坚持抱团发展，紧密团结兄弟企业取长补短；坚定产业信心，聚力推动贵州白酒乘势而上；坚持茅台引领，持续壮大贵州白酒品牌舰队；坚守质量底线，全力维护贵州白酒品质声誉；坚持生态优先，立足市场需求创新产业生态。

3) 遵义召开白酒企业座谈会：5月28日，贵州省委常委、遵义市委书记李睿主持召开全市白酒企业座谈会。李睿强调，白酒企业是遵义发展的支柱力量，要深入挖掘酱酒文化内涵，强化品牌建设，提升产品品质，不断提高市场竞争力和品牌知名度、美誉度；要顺应市场发展新趋势和消费需求新变化，积极调整产品结构，深入开展“小瓶酒”销售活动，结合线上线下直销模式，努力拓宽销售平台和渠道，实现销售多元化；要坚持生态为先，不断提升生态环保治理信息化、智能化水平，共同维护好赤水河流域的良好自然生态；要加强安全宣传教育和培训，全面提高安全生产水平。

4) 四川省酒业协会成立：5月31日，四川省酒业高质量发展推进会暨四川省酒业协会成立大会在四川成都举行。大会上四川省民政厅相关负责人宣读协会成立文件。大会对四川省酒业研究和发展中心、四川省酒业协会举行授牌。四川省酒业协会会长曾从钦同志作就职讲话。

5) 纪念“汾酒试点”六十周年暨中国酒业高质量创新大会在北京召开：5月30日，为纪念“汾酒试点”60周年和第八个全国科技工作者日，回顾建国以来以“汾酒试点”为代表的中国酒业科技创新巨大成果，由中国酒业协会主办，山西杏花村汾酒集团有限责任公司承办的“澎湃六十载 蓬勃新时代”——纪念“汾酒试点”60周年暨中国酒业高质量创新大会在北京隆重举行。

6) 古井贡酒股东大会召开：5月29日，古井贡酒2023年度股东

大会及投资者交流活动盛大召开。2024 年，公司将以“三品工程”为施工图，日夜兼程、携手共进、聚力成势，深入实施新一轮国企改革深化提升行动，拉高标杆、争先进位，冲向 300 亿，在新的征程上再谱新篇章、再创新辉煌。公司 2024 年计划实现营业收入 244.5 亿元，较上年增长 20.72%；计划实现利润总额 79.5 亿元，较上年增长 25.55%。

7) 金徽老窖销量突破百万瓶：5 月 29 日，据金徽老窖家园消息，金徽老窖自上市以来两年多时间，以势如破竹之势，已在江苏、河南、山东、安徽、江西、浙江、上海在内的六省一市迅速布局，截止 2024 年初，金徽老窖产品销量突破百万瓶。

8) 金种子详解 2024 经营计划：5 月 28 日，金种子酒召开 2023 年度暨 2024 年第一季度业绩说明会。会上，金种子酒总经理何秀侠称，馥合香从去年 6 月到 12 月，半年时间实现两个多亿的销售收入，今年最少 5 个亿以上，明年再翻番。对于 2024 年的经营计划，公司表示将通过三个方面完成目标，一是提高对底盘产品的重视，底盘业务重新梳理，明确主线产品覆盖和终端状态提升目标，强化业务执行和检查；二是加快光瓶酒业务推进，快速提升光瓶酒组合覆盖，同步进行免品等培育活动促进动销；三是馥合香工作的延续性，推进核心烟酒店包量签约和宴席抢占。

休闲零食：西雅食品展开幕，盐津携“蛋皇”和“大魔王”两大子品牌重磅亮相：5 月 28 日，SIAL 西雅国际食品展（上海）在上海新国际博览中心正式开幕，全球 70 多个国家和地区的 5000+展商和 18 万+餐饮人在现场共话行业发展。今年，盐津铺子带着鹤鹑蛋零食子品牌“蛋皇”和魔芋零食子品牌“大魔王”重磅亮相。此次西雅展上，蛋皇主要展出了鸡汤盐焗味、草本酱卤味、虎皮香辣味三款口味，并针对不同渠道分别推出了定量装、散装、PLUS 礼盒与特殊定制款等多种规格产品。盐津致力于做出高品质鹤鹑蛋零食，并成为新中式健康零食的代表，自建产业链确保品质。现阶段鹤鹑蛋品类集中度较低，盐津通过品质及品牌引领，扩大消费场景与消费人群，有望带动整个鹤鹑蛋行业优化升级。“大魔王”品牌本次展览上推出两款共五种口味全新单品，分别是魔芋脆爆肚（红油麻酱味、香菜麻酱味、经典麻酱味），爆汁魔芋干（山胡椒味、香辣味）。自 2023 年 10 月盐津正式推出“大魔王”品牌，仅半年多时间，月销从 0 突破 2000 万。我们认为，盐津专注品类创新，围绕 Z 世代人群进行品牌、产品、营销的持续迭代，并坚持自主制造保障品质，有望在“新中式零食”赛道脱颖而出。

啤酒：青岛啤酒重磅上新，百威亚太开发旅游新场景。5 月 28 日，青岛啤酒奥古特 A 系列匠心格调新品重磅发布，该新品在奥古特 A6、奥古特 A3 两款精品力作基础上，进一步实现品质化升级、精细化覆盖，引领更高层次的个性化发展。此外，近日百威亚太与携程集团在上海正式签署战略合作协议。百威亚太首席执行官兼

联席主席杨克表示，当前，中国政府出台的文旅新政将进一步释放旅游业潜能，公司将以超高端品牌科罗娜为先导，与携程共同定制一系列自然旅游线路，解锁“啤酒+旅游”新模式。我们认为，当下酒类消费正呈现品质化、多元化、特色化、场景化需求的深刻变革，各酒企都在积极探索高品质新产品、新场景以求增量。随着夏季旺季即将到来，二季度板块景气度提升。

软饮：“新国潮”风尚孕育消费增长点，香飘飘透露发展新思路。

5月29日下午，沪市主板公司业绩说明会“幸福生活”主题周正式开启，首场为“国货潮品”专场。2024年《政府工作报告》提出，要积极培育国货“潮品”等新的消费增长点。香飘飘董事、董事会秘书兼财务总监邹勇表示，香飘飘在持续推进冲泡产品健康升级的同时，也在打造即饮第二业务成长曲线，就产品策略而言，第一，冲泡业务未来会沿着健康化、年轻化的方向进行持续地努力，着力推进创新升级；第二，即饮业务重点在深挖核心产品的内在价值，从品牌的传播到运营落地等方面需要更多的创新与优化；第三，持续探索高成长性赛道。

速冻：京津大型预制菜项目开工，珠海打通预制菜“出海”新通道。

5月24日，联丰京津预制菜示范产业园南区落成暨北区奠基仪式在天津市蓟州区隆重举行。据悉，该项目规划总面积322亩，总投资金额达10亿元，项目将结合蓟州优质的农产品，建设集食品研发、食材初加工、深加工、精加工、包装、制作、展示陈列、销售、供应链金融等一体的预制菜产业集聚示范区，项目建成后将为京津冀预制菜产业高质量发展注入新的活力。5月27日下午，珠海国际预制菜“出海”研讨暨澳大利亚餐饮协会采购考察团走进珠海活动在珠海艺展国际酒店举行，旨在探索构建预制菜通过珠海作为桥头堡走向国际的渠道网络，探讨启动珠海国际预制菜出海展贸中心。我们认为，预制菜板块热度高涨，随着行业进入强监管时代，资源将向头部大品牌集中，建议关注产品品质、研发能力领先的冻品企业。

调味品：千禾召开年度股东大会，下功夫加强网点建设。

近日，千禾味业在四川眉山召开了2023年年度股东大会。千禾味业董事长伍超群在股东大会上强调，公司将下功夫去强化终端销售网点的建设。“网点数量、网点质量、网点上的单品数，最终汇聚成了销量。”同时，他还提到，更多网点的布局，将会延展产品的品类，不同市场有不同的消费需求。从公司现有的渠道建设来看，其多数产品仍是面向C端的家庭消费场景，对于餐饮领域的渠道拓展还处于起步阶段。目前公司针对餐饮渠道拓展的规划是在原有消费基础较好的市场上，组建专业的人员团队，使用专业的批发商或经销商，同时开发有别于C端消费者的产品来进行销售，餐饮渠道有望加速开拓。

冷冻烘焙：立高提高供应链保障能力并优化供应商结构，注重产品力提升和烘焙行业发展。5月30日，立高食品披露投资者关系活动记录表显示，公司在海外使用设立公司的模式开展业务，并着重提高供应链保障能力和重点原料供应能力。2023年公司已经完成了组织架构上的融合，同时也要处理经销商融合的问题，并整合原材料，优化供应商的结构，扩大集采。公司的长期之本是把产品做好，提升产品力是接下来的重点。为此，公司继续研发创新，查看海外受欢迎的产品。在经营策略上，公司还把注意力放在烘焙行业的发展上，以期让更多消费者选择立高的产品。

1.2 投资建议

白酒：关注刚需需求与行业结构性机会：高端与地产酒把握消费需求的高低两端，确定性较强，建议关注：泸州老窖、今世缘、老白干、金徽酒等。

啤酒：建议关注产品结构优化趋势明确的青岛啤酒、产品升级与渠道拓展齐发力的重庆啤酒、大单品持续向上的燕京啤酒、高端化进程明确的华润啤酒等。

软饮预调：建议关注全国化扩张稳健的东鹏饮料、渠道精准营销，品类矩阵明朗的百润股份等。

调味品：建议关注收入端随场景修复之后，全年利润端有望同样拐点向上的海天味业、中炬高新、千禾味业等。

速冻食品：建议关注BC端兼顾、预制菜发力可期的安井食品，受益春节后团餐宴席需求持续修复的千味央厨等。

冷冻烘焙：建议关注内生改革优势明显的立高食品、成本有望逐季改善的烘焙油脂龙头南侨食品等。

休闲零食：建议关注转型成效显现、业绩进入释放期的盐津铺子、渠道拓展积极的洽洽食品、传统KA合作稳健，会员商超推进顺利的甘源食品等。

2 本周市场表现回顾

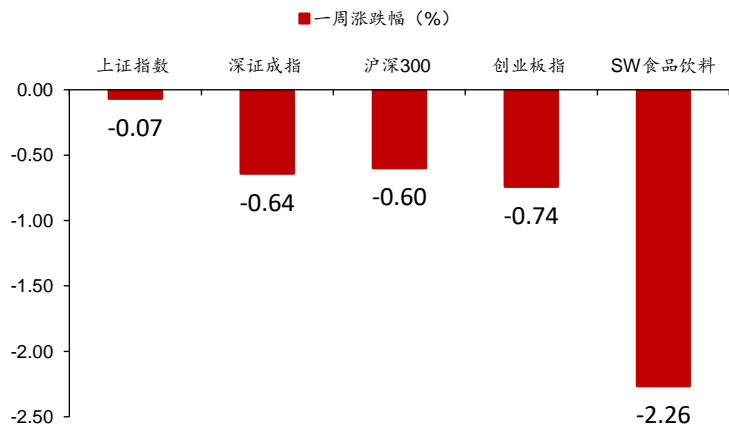
2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数下跌 2.26%，相对沪深 300 跑输 1.67pct。沪深 300 下跌 0.6%，上证指数下跌 0.07%，深证成指下跌 0.64%，创业板指下跌 0.74%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 26。

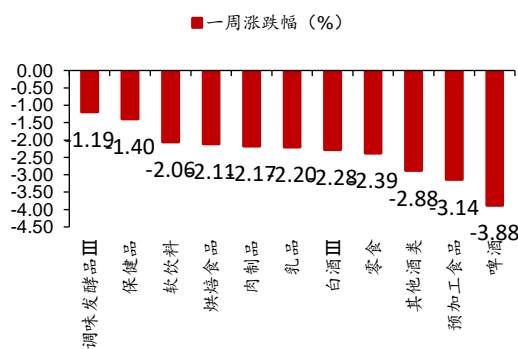
本周 SW 食品饮料各二级行业中，调味发酵品 III 下跌-1.19%，保健品下跌-1.40%，软饮料下跌-2.06%。

图 1：本周市场表现 (%)



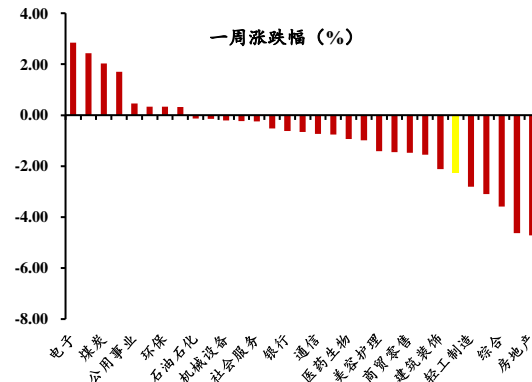
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：本周食品饮料子行业表现 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：本周一级行业表现 (%)



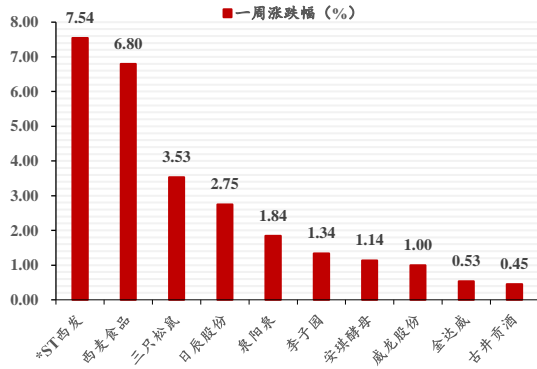
资料来源：Wind，上海证券研究所

2.2 个股行情表现

本周食品饮料行业涨幅排名前五的个股为 *ST 西发上涨 7.54%、西麦食品上涨 6.80%、三只松鼠上涨 3.53%、日辰股份

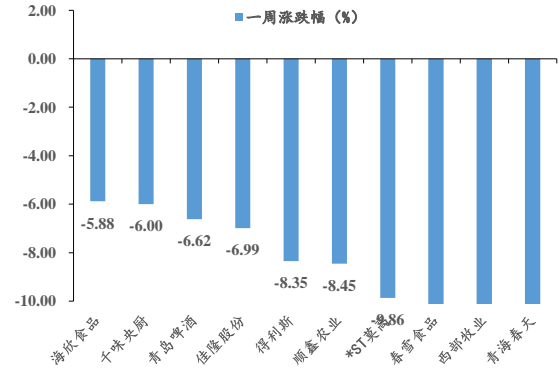
上涨 2.75%、泉阳泉上涨 1.84%；排名后五的个股为青海春天下跌 22.3%、西部牧业下跌 20.56%、春雪食品下跌 12.75%、*ST 莫高下跌 9.86%、顺鑫农业下跌 8.45%。

图 4：指数成分股涨幅 TOP10 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：指数成分股跌幅 TOP10 (%)



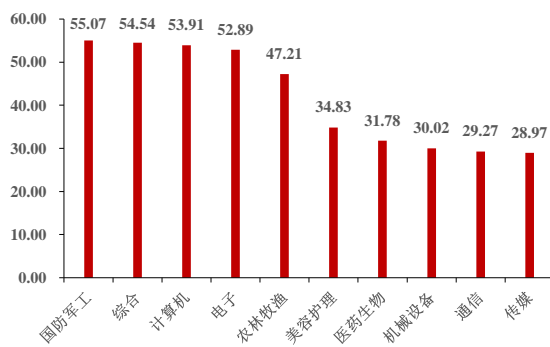
资料来源：Wind，上海证券研究所

2.3 板块及子行业估值水平

截至本周收盘，食品饮料板块整体估值水平在 22.22x，位居 SW 一级行业第 18。

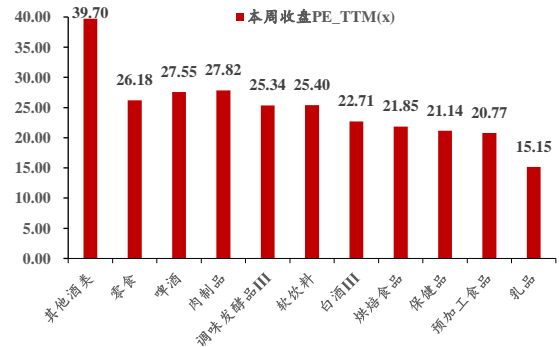
从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 39.70x，零食 26.18x，啤酒 27.55x。

图 6：截至本周收盘 PE_ttm (x) 前十大一级行业



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 7：截至本周收盘食品饮料子行业 PE_ttm (x)



资料来源：Wind，上海证券研究所

2.4 陆股通活跃个股表现情况

本周食品饮料行业陆股通持股占比排名前三的个股为安井食品 12.88%、伊利股份 12.05%、洽洽食品 10.84%。

本周食品饮料行业陆股通（外资）持股市值排名前三的个股为贵州茅台 1495.08 亿元、五粮液 314.87 亿元、伊利股份 215.17

亿元。

图 8：本周陆股通持股比例 TOP10

股票	本周陆股通持股占比 (%)
安井食品	12.88
伊利股份	12.05
洽洽食品	10.84
贵州茅台	7.21
中炬高新	6.07
重庆啤酒	5.58
五粮液	5.52
东鹏饮料	4.96
三只松鼠	4.80
今世缘	4.28

资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：本周外资持有市值 TOP10

股票	外资持有市值 (亿元)
贵州茅台	1,495.08
五粮液	314.87
伊利股份	215.17
山西汾酒	86.96
泸州老窖	76.39
海天味业	68.72
东鹏饮料	42.53
洋河股份	39.57
安井食品	34.44
今世缘	28.54

资料来源：Wind，上海证券研究所

本周陆股通增持前三的个股为老白干酒增持 0.30%、顺鑫农业增持 0.21%、仙乐健康增持 0.19%；陆股通减持前三的个股为东鹏饮料减持 7.33%、洽洽食品减持 1.25%、绝味食品减持 0.39%。

图 10：本周陆股通增减持比例 TOP10 (%)

股票名称	陆股通增持比例 (%)	股票名称	陆股通减持比例 (%)
老白干酒	0.30	东鹏饮料	-7.33
顺鑫农业	0.21	洽洽食品	-1.25
仙乐健康	0.19	绝味食品	-0.39
贝因美	0.17	口子窖	-0.38
均瑶健康	0.13	舍得酒业	-0.31
华统股份	0.11	涪陵榨菜	-0.30
迎驾贡酒	0.10	宝立食品	-0.28
上海梅林	0.08	良品铺子	-0.27
燕京啤酒	0.06	百润股份	-0.25
金字火腿	0.06	紫燕食品	-0.25

资料来源：Wind，上海证券研究所

3 行业重要数据跟踪

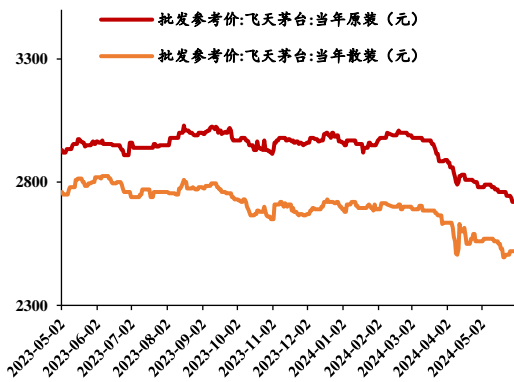
3.1 白酒板块

根据 wind 信息整理，截至 2024 年 5 月 31 日，飞天茅台当年原装和散装批发参考价分别为 2720 元和 2520 元；截至 2024 年 5 月 31 日，五粮液普五（八代）批发参考价为 970 元。

2024 年 4 月，全国白酒产量 35.80 万千升，当月同比上升

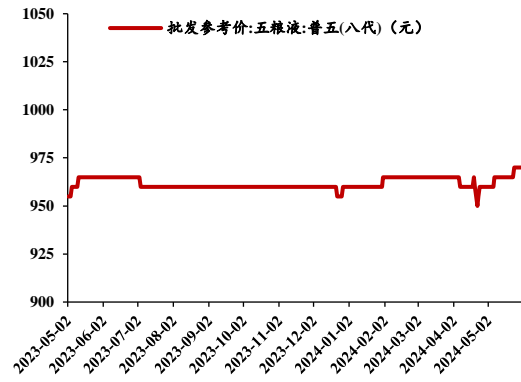
2.60 %。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml 左右 52 度高档平均价格 1220.85 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.01 元/瓶。

图 11: 飞天茅台批价走势



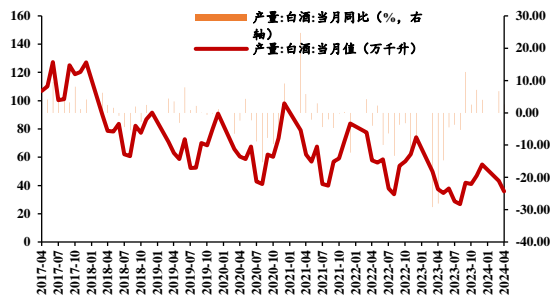
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 12: 五粮液批价走势



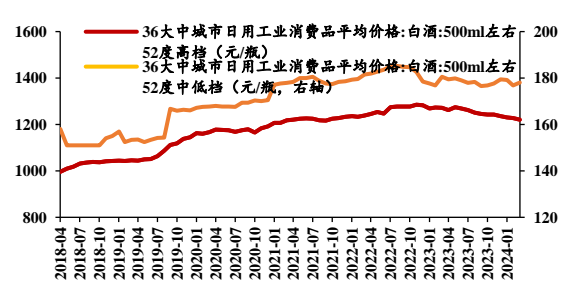
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 13: 白酒产量月度跟踪



资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 14: 白酒价格月度跟踪

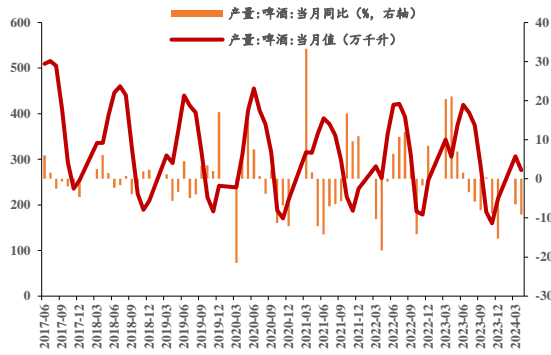


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

3.2 啤酒板块

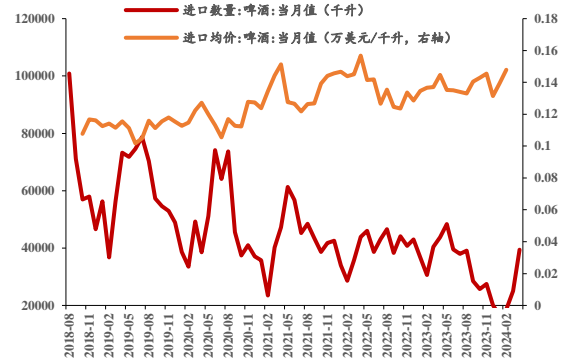
2024 年 4 月，全国啤酒产量 276.40 万千升，同比减少 9.10 %。2024 年 4 月全国啤酒进口数量 3.94 万千升。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.15 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 5.17 元/瓶。

图 15: 啤酒月度产量跟踪



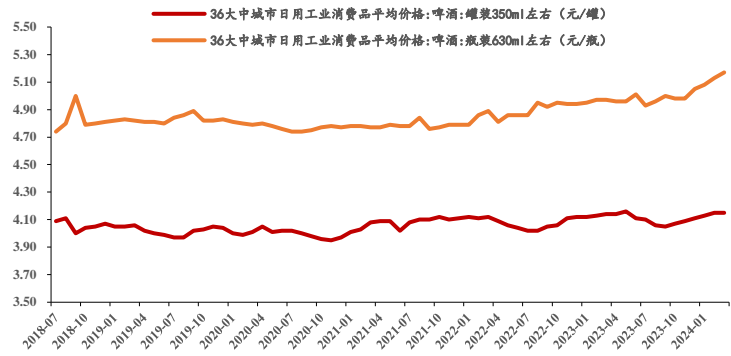
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 16: 进口啤酒月度量价跟踪



资料来源: Wind, 海关总署, 上海证券研究所

图 17: 国内啤酒平均价格



资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

3.3 乳制品板块

截至 2024 年 5 月 23 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.37 元/公斤。截至 2024 年 5 月 24 日, 全国酸奶零售价 16.00 元/公斤, 牛奶零售价 12.23 元/升。截至 2024 年 5 月 24 日, 国产品牌奶粉零售价格 226.24 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 268.37 元/公斤。

图 18: 生鲜乳价格指数跟踪

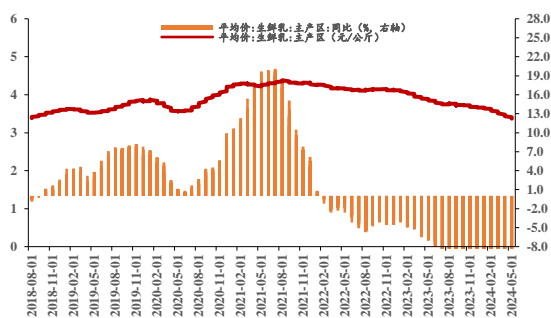
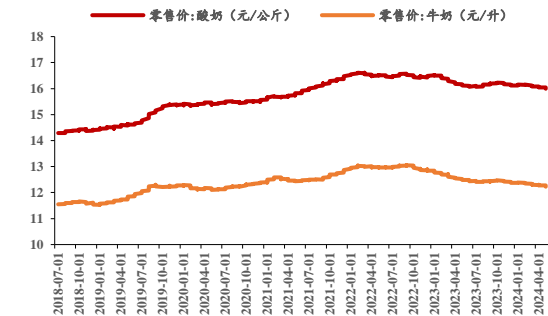


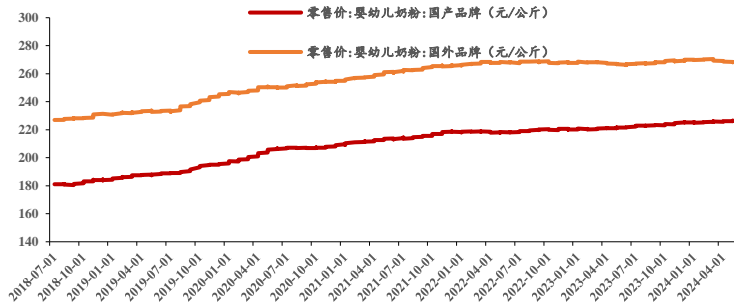
图 19: 酸奶及牛奶零售价跟踪



资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

图 20: 婴幼儿奶粉价格跟踪



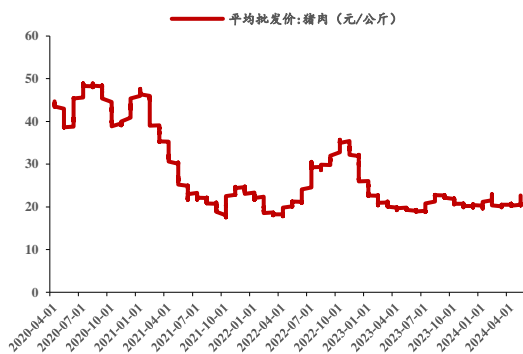
资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

4 成本及包材端重要数据跟踪

4.1 肉制品板块

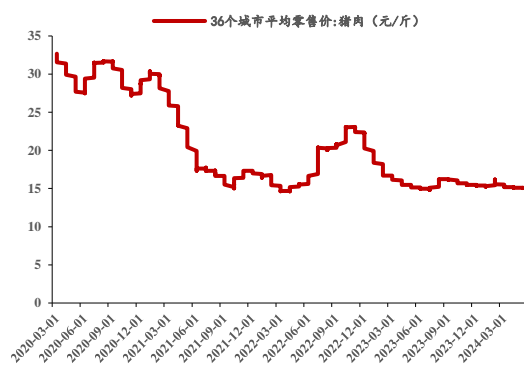
截至 2024 年 5 月 31 日, 全国猪肉平均批发价 22.66 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.12 元/500 克。截至 2024 年 5 月 31 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.43 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.55 元/500 克。

图 21: 猪肉平均批发价



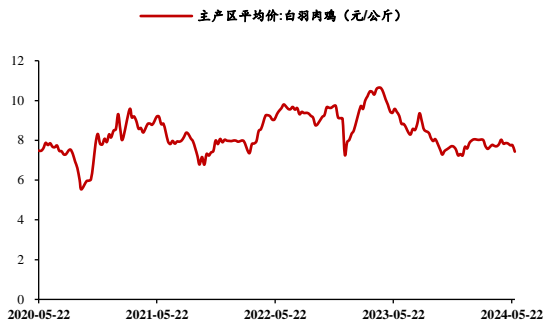
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

图 22: 猪肉平均零售价



资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

图 23: 鸡肉平均批发价



资料来源: Wind, 博亚和讯, 上海证券研究所

图 24: 鸡肉平均零售价

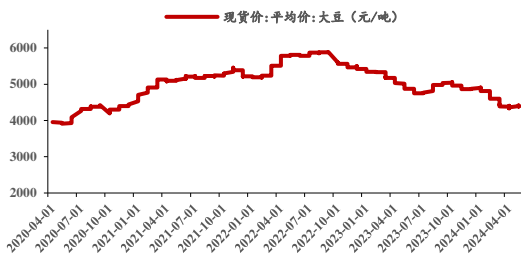


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

4.2 大宗原材料及包材相关

截至 2024 年 5 月 31 日, 全国大豆现货平均价格 4396.84 元/吨。截至 2024 年 5 月 20 日, 全国豆粕(粗蛋白含量 $\geq 43\%$)市场价 3476.00 元/吨。截至 2024 年 5 月 31 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 80.47 美元/桶。截至 2024 年 5 月 31 日, 中国塑料城价格指数 890.00。截至 2024 年 5 月 20 日, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2611.70 元/吨。截至 2024 年 5 月 31 日, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3170.00 元/吨。

图 25: 大豆价格跟踪



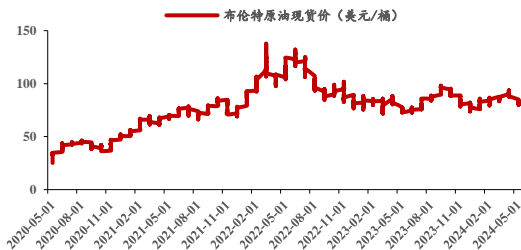
资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

图 26: 豆粕价格跟踪



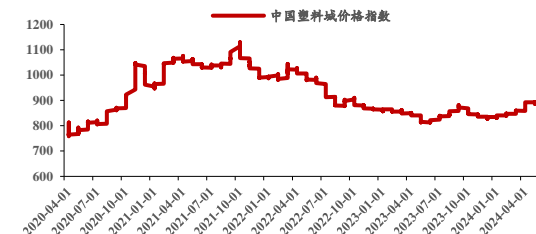
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 27: 布伦特原油价格跟踪



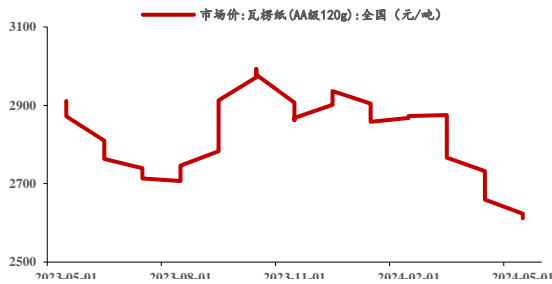
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 28: 塑料价格指数跟踪



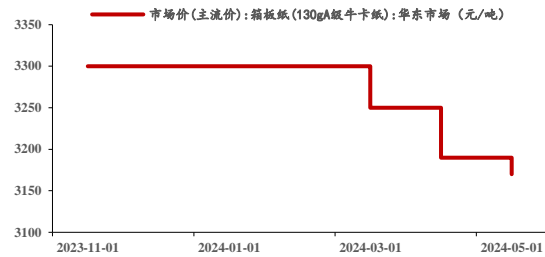
资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

图 29: 瓦楞纸价格跟踪



资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 30: 箱板纸价格跟踪



资料来源: Wind, 隆众资讯, 上海证券研究所

5 上市公司重要公告整理

【光明乳业】利润分配政策及未来三年（2024-2026 年）股东回报规划：公司根据《公司法》等有关法律、法规及《光明乳业股份有限公司章程》的规定，在满足现金分红条件的基础上，结合公司持续经营和长期发展，未来三年原则上每年进行一次现金分红，公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%。具体每个年度的分红比例由公司董事会根据中国证监会的有关规定和公司经营情况拟定，由公司股东大会审议决定。

【东鹏饮料】股东减持股份结果公告：截至本次公告披露日，本次减持计划期限届满，近日公司收到股东君正投资发来的《关于减持东鹏饮料（集团）股份有限公司股份的结果告知函》，君正投资在减持期间内通过集中竞价方式共计减持公司股份 4,000,001 股，占公司股份总数的 1.0000 %；通过大宗交易方式共计减持公司股份 6,834,145 股，占公司股份总数的 1.7085%。

【东鹏饮料】关于持股 5%以上股东减持至 5%的权益变动提示性公告：本次权益变动为东鹏饮料（集团）股份有限公司持股 5%以上股东天津君正创业投资合伙企业（有限合伙）即本次权益变动信息披露义务人履行此前披露的减持计划，不触及要约收购，不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。本次权益变动后，君正投资持有公司股份比例从 5.0738%减少至 5.0000%。

【百润股份】关于回购注销部分限制性股票减资暨通知债权人的公告：上海百润投资控股集团股份有限公司经 2024 年 4 月 24 日第五届董事会第十五次会议、第五届监事会第十三次会议及 2024 年 5 月 28 日 2023 年度股东大会，审议通过了《关于回购注销 2021 年限制性股票激励计划部分限制性股票的议案》。本次回购注销部分限制性股票完成后，公司股份总数将由 1,049,690,955 股减少至 1,049,368,955 股，公司注册资本将由 1,049,690,955 元减少至 1,049,368,955 元。

【百龙创园】关于新建项目投产的公告：山东百龙创园生物科技股份有限公司投资建设的“年产 30,000 吨可溶性膳食纤维项目”和“年产 15000 吨结晶糖项目”已完成对生产工艺、机器设备的安装调试，生产线已于近期正式全面投产。两个项目建成后新增年产膳食纤维产品 30,000 吨，结晶糖产品 15,000 吨。

6 行业要闻

1、古井贡酒 2024 推进“三品工程”：5 月 29 日，古井贡酒 2023 年度股东大会及投资者交流活动召开，古井贡酒董事长梁金辉等多位董监高参加会议。梁金辉表示，白酒在消费、交流、工作中是不可或缺的一部分，是人类生活的刚需，因此，白酒增长的底层逻辑没有改变。“古井贡酒有名酒基因，有历史文化基因，有上市公司规范的治理力以及底线的思维力，相信在未来，这样品质有保证、品牌叫得响、品行有规矩的企业，一定是没有问题的。”古井方面提出，2024 年，将以“三品工程”为施工图，日夜兼程、携手共进、聚力成势，深入实施新一轮国企改革深化提升行动，拉高标杆、争先进位，冲向 300 亿，在新的征程上再谱新篇章、再创新辉煌。（酒说）

2、闫凯境接任国台董事长：5 月 28 日，国台酒业宣布重大人事变动，闫希军辞去董事长等职务，由其子闫凯境接棒，担任第二届董事会董事长及公司法定代表人。国台酒业董事会同时确认闫希军与吴迺峰为公司创始人，并授予闫希军终身荣誉董事长称号。新任董事长闫凯境强调，将推动公司数智化发展，打造智能产业，力争使国台进入中国智能产业第一梯队。此外，闫希军将继续担任公司董事，并被聘为创新生产力总师，兼任国台研究院院长。（酒说）

3、通天酒业签约泸州老窖新酒业：5 月 29 日，通天酒业发布公告，公司与泸州老窖新酒业有限公司（简称泸州老窖新酒业）签订战略合作协议，泸州老窖新酒业是泸州老窖股份有限公司间接全资拥有的子公司，双方将共同研发新产品，扩大产品类别，扩宽分销渠道及销售推广，协同发展。战略合作发布会现场，揭幕了泸州老窖新酒业与通天酒业合作的 4 款新品——白兰地、蒸馏酒、果酒、山葡萄酒。（酒说）

4、仁怀二季度超 189 亿项目新开工：5 月 28 日，仁怀市 2024 年第二季度重大项目集中开工仪式举行。仁怀市 2024 年第二季度计划新开工项目 21 个，总投资 189.4 亿元，年度计划投资 35.2 亿元。重大项目包含教育、医疗、交通、白酒产业、仓储物流、智慧管网等一批产业项目和惠民项目，将有效助力城乡融合发展，进一步壮大产业集群，为实现全年目标任务提供有力保障。（酒说）

5、茅台股东大会召开：5 月 29 日，贵州茅台 2023 年度股东

大会于茅台会议中心举行。会上，茅台集团董事长张德芹提出，茅台的稳定、健康、可持续发展需要股东们的理解和支持，希望股东们与茅台共建共识，共同致力于茅台的长远发展。张德芹强调，茅台的稳定、健康、可持续发展需要坚定维护茅台的核心竞争力，包括品质、品牌、环境、文化。（酒说）

6、《五粮液“和美”研究报告》将发布：5月30日-31日，博鳌亚洲论坛全球城市绿色发展与乡村振兴论坛首届大会将在成都举行。五粮液将以“全球合作伙伴”和“官方唯一指定白酒类产品”身份，参与大会系列活动。大会期间将举办五粮液《“和美”研究报告》发布会，向全球展示五粮液绿色发展实践与“和美”价值主张。（酒说）

7、仰韶粮液、坛藏系列上市：5月28日，“经典焕新 豫鉴未来—仰韶粮液、坛藏系列产品上市发布会”在河南浍池仙门山举行。会上，仰韶酒业集团党委书记、董事长侯建光指出，仰韶粮液、坛藏系列产品，是仰韶酒业站在百亿征程的新起点，在品牌回归与全省深耕战略蓝图下，立足双品牌、双模式战略，重磅推出的新品。它们的回归，彰显着仰韶酒业进击大众酒市场、打造差异化优势的决心与实力。（酒说）

8、遵义召开白酒企业座谈会：5月28日，贵州省委常委、遵义市委书记李睿主持召开全市白酒企业座谈会。李睿强调，白酒企业是遵义发展的支柱力量，要深入挖掘酱酒文化内涵，强化品牌建设，提升产品品质，不断提高市场竞争力和品牌知名度、美誉度；要顺应市场发展新趋势和消费需求新变化，积极调整产品结构，深入开展“小瓶酒”销售活动，结合线上线下直销模式，努力拓宽销售平台和渠道，实现销售多元化；要以举办布鲁塞尔国际烈酒大奖赛为契机，加快促进酒旅融合，大力推动白酒与旅游、餐饮、住宿、娱乐、文化融合发展，构建更多酒类体验、品鉴、销售等新业态，创新推动“卖酒”向“卖生活方式”转变；要坚持生态为先，不断提升生态环保治理信息化、智能化水平，共同维护好赤水河流域的良好自然生态；要加强安全宣传教育和培训，全面提高安全生产水平。（酒说）

9、金种子部署2024年重点工作：5月27日，金种子酒发布2023年年度股东大会会议资料。公告显示，公司将不断优化产品、提升品质、拓展市场，为实现全年的发展目标奠定坚实的基础，力求在全面把控市场脉动下，进一步提升和拓展“央地合作”新高度、新维度，为新一年白酒产业高质量发展提供强劲动能。2024年，重点做好以下工作：市场为先，全面布局促增长；“一体两翼”，品牌优化焕新颜；品质至上，组织能力奠基石；提质增效，改革创新双驱动。（酒说）

10、河北廊坊10亿酒项目开工：5月26日，迎春酒集团新厂区建设项目开工。项目位于廊坊市安次区码头镇，规划项目新征土地约271.3亩，总占地面积约为15万平方米，总投资预计达到10亿元。新厂区将集生产、研发、办公、仓储和观光于一体，致力于打造现代化、高效益、绿色环保的综合性酿酒基地。（酒说）

7 风险提示

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。